3. ARIKETA

VUELING AIRLINES, S.A. enpresa 2004ko otsailaren 10ean sortu zena eta bere jarduera hegazkinez zerbitzuak eskaintzea denak 2004 eta 2005eko urteko kontuen tartean ondorengoak aurkezten ditu:

VUELING AIRLINES,S.A.(milaka €)		
2004 eta 2005 ekitaldietan EGINDAKO ERAGIKETAK	2004	2005
Autofinantzaketa gaitasuna	-12.605	-4.147
Ibilgetu Inmaterialaren eskuraketa e........	400	546
Ibilgetu Materialaren eskuraketa........	268	1.534
Kreditu Erakundeekin hartutako zorrak........	0	5.000
Kapital ekarpenak........	29.107	0
Finantza ibilgetuaren eskuraketa........	1.008	20.765
Kapital murrizketak........	0	142
Zirkulatzailearen aldaketak (Errotazio Fondoa)........	14.826	-22.134

ESKATZEN DA (2004 eta 2005 ekitaldietarako):

1) Enpresak jarraitutako inbertsio-finantzaketa estrategiak.
2) Arrisku finantzarioaren analisia, ekitaldi bakoitzean sortu den egoera zehaztu eta azalduz.

4. ARIKETA

	2006	2005		2006	2005
AKTIBO EZ KORRONTE	**2960**	**1780**	**ONDARE GARBIA**	**2300**	**2200**
Lurrak	1550	1500	Kapitala	2000	2000
Makineria	650	500	Erreserbak	200	200
Amortizazio Metatua	-340	-220	Aktiboen eguneratzeagatik Erreserba	100	0
Fin. Inb.Iraunkorrak	1100	0			
AKTIBO KORRONTEA	**570**	**1095**	**E/LUZ.HARTZEKODUNAK**	**450**	**450**
Izakinak	230	430	**E/LAB.HARTZEKODUNAK**	**780**	**225**
Bezeroak	125	250	Hornitzaileak	475	150
Fin.Inb. Iragankorrak	205	240	Hainbat hartzekodun	305	75
Kutxa	10	65			
Bankuak	0	110			
Guztira aktiboa	**3530**	**2875**	**Guztira pasiboa eta OG**	**3530**	**2875**

ESKATZEN DA:

1. Epe laburreko Autonomia Finantzarioa eta Hedapen Gaitasuna kalkulatu eta azaldu.
2. Enpresak 2006 ekitaldian egindako eguneratzeak Balantzeko zein kontuetan du eragina? Azaldu ezazu nola kalkulatzen den eta zer adierazten duen "Aktiboen Eguneratzeagatik Erreserba" kontuak.

3. Autonomia finantzarioa, hedapen gaitasuna eta errentagarritasuna epe luzean

- Orain arte, **ESB= Autofinantzaketa Gaitasuna**
- Baina ESB helburu ezberdinak: Dibidenduak
- → Autofinantziazioa berriro definituko dugu:
  AUTOFINANTZAKETA=ESB-Dibidendoak
- Autofinantzaketak bi osagai:
  - **Mantenimenduzko** Autofinantzaketa: Amortizazioak, narriadura
  - **Aberastasuneko** Autofinantzaketa: Hedapena finantzatuko duen aberastasuna

10

Ariketa 1

LEIOA MOTORS SA

AUTONOMI FINANTZIARIOA ETA HEDAPEN GAITASUNA E/LA	2000		2001	
EF=Az-Pz	3323-2979=	344	4917-4639=	278
IER=EF/Izakinak	344/2604=	13,21%	278/3296=	8,44%
DSG=E+Bz-Pz	92+4+807+16-2979=	-2260	2+1593+5+22-4639=	-3017

11

Ariketa 1

AUTONOMI FINANTZIARIOA ETA HEDAPEN GAITASUNA E/LU	2000		2001	
AF=BP/AT	1312/4640=	28,28%	1376/6141=	22,41%
KIO=Pgal E/Lu/Kapital Iraunkorrak	348/(1312+349)=	20,95%	126/(1376+126)=	8,39%
Zorpetzea=P gald/BP	(349+2979)/1312=	253,66%	(126+4639)/1376=	346,29%
E/Lu HEDAPEN GAITASUNA				
KAUDIMENA=Atge/P gal	4640/3328	139,42%	6141/4765	128,88%

12

Ariketa 1

Autofinantzaketaren bidez	2000	2001
ESB	486	695
Dibidenduak	-220	-600
Enpresan gelditzen dena	266	95
Mantenimendurako Autofinantzaketa	132+1	128+6
Aberastasunerako Autofinantzaketa	133	-39

13

Ariketa 2

4. ARIKETA

AKTIBOA			PASIBOA		
	2006	2005		2006	2005
Aktibo ez korrontea	2960	1780	FONDO PROPIOAK	2300	2200
Lurrak	1550	1500	Kapitala	2000	2000
Makineria	650	500	Erreserbak	200	200
Amortizazio Metatua	-340	-220	Aktiboen eguneratzeagatik Erreserba	100	0
Fin. Inb.Iraunkorrak	1100	0			
Aktibo Korrontea	570	1095	PASIBO EZ KORRONTEA	450	450
Izakinak	230	430	PASIBO KORRONTEA	780	225
Bezeroak	125	250	Hornitzaileak	475	150
Fin.Inb. Iragankorrak	205	240	Hainbat hartzekodun	305	75
Kutxa	10	65			
Bankuak	0	110			
Guztira aktiboa	3530	2875	Guztira pasiboa	3530	2875

14

Ariketa 2

EF= AK - PK	2006	-210
	2005	870
EF/Izakinak	2006	-0,913043478
	2005	2,023255814
DSG= BZ + D - PZ	2006	-440
	2005	440

15

Ariketa 2

Autonomia finantzarioa: BP / AT	2006	65,16%
	2005	76,52%
Finantzaketa osakera : E/luz.P.gald. / Kap.iraunkorrak	2006	16,36%
	2005	16,98%
Zorpetzea: P.gald. / BP	2006	53,48%
	2005	30,68%
E/LUZ. KAUDIMENA: ATGE / P.galdag	2006	2,869918699
	2005	4,259259259

16

3. Autonomia finantzarioa, hedapen gaitasuna eta errentagarritasuna epe luzean

EPE LUZEKO AUTONOMIA FINANTZARIOA:

Epe luzean inbertsio eta finantzaketa erabakiak hartzeko dugun gaitasuna, erabaki horiek hartzeko zorren menpe egon gabe.

- Autonomia finantzarioa: BP / AT
- Finantzaketa osakera : Pas ez korrontea / Kap.iraunkorrak
- Zorpetzea: Pasiboa. / BP

7

2) finantza apalankatzea.

3. Autonomia finantzarioa, hedapen gaitasuna eta errentagarritasuna epe luzean

EPE LUZEKO HEDAPEN GAITASUNA:

- E/LUZ. KAUDIMENA: AT / P.galdag.

≥ 2,5 optimoa.

8

3. Autonomia finantzarioa, hedapen gaitasuna eta errentagarritasuna epe luzean

EPE LUZEKO AUTONOMIA FINANTZARIOA ETA HEDAPENA :

INBERTSIO BERRIAK vs. FINANTZA ITURRI BERRIAK

- ZORPETZEA
- DESINBERTSIOAK
- AKZIODUNEN EKARPENAK
- AUTOFINANTZAKETA

9

3. Gaia:
AUTONOMIA
FINANTZARIOAREN
ETA
HEDAPEN GAITASUNARI
EBALUAKETA

Igor Alvarez Etxeberria

AUTONOMIA FINANTZARIOAREN
ETA
HEDAPEN GAITASUNARI EBALUAKETA

1. Errotazio Fondoaren osagaien analisi kritikoa
2. Autonomia finantzarioa, hedapen gaitasuna eta errentagarritasuna epe laburrean
3. Autonomia finantzarioa, hedapen gaitasuna eta errentagarritasuna epe luzean.

2

Helburua [illegible] maila hauei aurre egiteko ordainketak likidezia nahikoa dugun suposatzen dugu begira

EF zabaltzen dugunean badaude zenbait gauza kontutan hartu behar ditugunak
→ CA analisian atzerketa sakonagoa begira beren beste modu batekoa
BHA? ez da kontutan hartu

---

1. ERROTAZIO FONDOAREN OSAGAIEN ANALISI KRITIKOA

- Aktibo Korrontea
- ERABILGARRIA: Kutxa, Bankuak, ...
- BIHURGARRI ZIURRA: bezeroak, FII, Salmenteroko dauden aktibo ez korronteak
- BIHURGARRI BALDINTZATUA: izakinak

3

Erabilgarria → balegio [illegible] eg.
BZ → Zordunak → denak kobratu? [illegible]
BZ → FII → arriskuak, [illegible]
Bb → Izakinak → likidezia, [illegible], [illegible]

5. GAIA: AUTONOMIA FINANTZIARIOA, HEDAPEN GAITASUNA ETA ERRENTAGARRITASUNA.

Hedabena : Zorpetze maila hauei aurre egiteko ondasunak
→ Likidezi bihurtzeko duda este dagoelako

5.1 AUTONOMIA FINANTZIARIOA, HEDAPEN GAITASUNA ETA ERRENTAGARRITASUNA EPE LABURREAN.

Enpresaren finantz egoera hauek 3 aldagaien bitartez ikertuko ditugu:

a) e/la-ko finantziazioa nola dagoen eratua, hau errotazio fondoaren bitartez ikertuko dugu. Saldoentzako dauden aktiboa eta zirkulatzailea
b) Izakinen hornidura edo estaldura. E.F/izakinak → EF-ak zein % finantzatzen duen izakinak.
c) Diruzaintzaren saldo garbia.→DSG=bihurgarri zihurra+erabilgarria-pasibo zirkulatzailea

Berehalako Likidezia nola dagoen.

Edozein empresa ondorengo 3 egoeratako batean egon beharko da derrigorrez:

1) E:F positiboa, Izakinen Hornidura>1; eta diruzaintzaren saldo garbi positiboa.

E.F>0-→ e/lu-a e/la laguntzen du bere finantziazio beharretan.

E.F/izakinak →epe luzea izakinak sortarazten duten beharra baino gehiago finantzatzen dute.

Aurreko bi egoerak ematen badira derrigorrez DSG>0

2. Autonomia finantzarioa, hedapen gaitasuna eta errentagarritasuna epe laburrean

EPE LABURREKO AUTONOMIA FINANTZARIOA:

Epe laburrean zirkulatzailearen kudeaketa erabakiak hartzeko dugun gaitasuna, erabaki horiek hartzeko zorren menpe egon gabe. (pasiboen menpe)

EPE LABURREKO HEDAPEN GAITASUNA:

Hedapen prozesuak suposatzen duen epe laburreko inbertsioen gehikuntza epe laburraren bidez finantzatzeko enpresak duen gaitasuna

4

Askotan finantzazioa ematen diguna, gure ELA erabakitan parte hartzeko ahalmena da.

→ Δ salmentak { Δ izakinak, Δ bezeroak, Δ hornitzaileak }

Bi kontzeptu hauek oso lotuta daude.

2. Autonomia finantzarioa, hedapen gaitasuna eta errentagarritasuna epe laburrean

⇨ EF ren zeinua

⇨ Izakinen estaldura ratioa

EF / Izakinak

⇨ Diruzaintzako saldo garbia (DSG)

Bz + E - PK

5

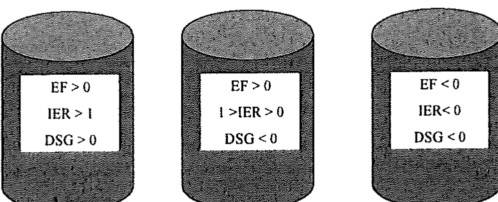
→ Erakutsiko digu % finantzatzen dituen izakinak.

→ Berehalako likidezia nola dagoen.

Enpresak 3 egoeratako batean egon da beti.

2. Autonomia finantzarioa, hedapen gaitasuna eta errentagarritasuna epe laburrean

3 EGOERA



6

→ EKu-ak ELA finantzatzen laguntzen du.

→ Izakinak saltzen diren bakoitzean finantzatu egiten dute.

1.1) AUTONOMI FINANTZIARIOA: autonomia finantziarioa enpresak epe laburrean bere kabuz erabakiak hartzeko duen gaitasuna izango da. Hau da, epe laburreko kudeaketan hartu behar dituen erabakietan kanpoko finantziazioak ez dute izango inolako eraginik.

Normalean zenbat eta epe laburreko zor gehiago eduki hartzekodunek eragin haundiagoa izango dute enpresaren erabakietan.

Empresaren epe laburreko zorra garratzi gutxikoa bada, AUTONOMI FINANTZIARIO ONA DUELA ESAN DEZEKEGU.

1.2) HEDAPEN GAITASUNA: Enpresak bere ustiapeneko beharrak sortarazten dioten finantz beharrei aurre egiteko duen gaitasuna, epe laburreko finantziazio berria lortzeko gaitasunaren bitartez

Salmetetan ematen den inkremento batek ondorengo eraginak izaten ditu:alde batetik salmentak haunditzen badira eta bere stock política mantentzen badu, hazkunde honek beste hazkunde sortarazten du izakinen kopuruan, era berean gauza bera gertatuko da bezeroen kopuruarekin, kobrantza política aldatzen ez ba da.

Hirugarren eragina zeharo ezberdina da , zeren eta salmentaren hazkunde batek, hornitzaileen hazkunde bat ekarriko du.

Lehenego bi eraginak enpresarentzat finantziazio beharra ekarriko dute eta aldiz hirugarren eraginak finantziazioa erakarriko dio enpresari; ondorioz enpresarentzat salmenten hazkundeak finantz beharra ekarriko dio, zeren eta aktiboan bi hazkunde ematen dira eta pasiboan aldiz bakarra.

Lehenengo egoera honetan dagoen empresa batek hedapen gaitasun on bat dauka, zeren eta epe laburreko zor gutxi ditu eta ondorioz hazkunde hipotetiko batek sortarazten dion finantz behar berriei aurre egiteko beharko duen finantziazioa errez lor dezake epe laburrean.

1.3) EPE LABURREKO ERRENTAGARRITASUNA

Autonomi finantziarioan ona dena hemen alderantzizko eragina du. Empresa epe laburreko finantziazio izan beharrean epe luzeko finantziazioa erabiltzen du.; azken hau garestiagoa da, gastu finantziario haundiagoa dauka eta ondorioz errentagarritasuna txikiagoa izango da. Honetaz gain interesgarria izango da jakitia enpresak duen erabilgarri kopurua eta honene analisia.

2) E:F positiboa, Izakinen Hornidura positiboa baina %100-a baino txikiagoa; eta diruzaintzaren saldo garbia negatioa

E.F>0-→ e/lu-a e/la laguntzen du bere finantziazio beharretan.

E.F/izakinak →epe luzea izakinak sortarazten duten beharraren zati bat finantzatzen dute

Aurreko bi egoerak ematen badira derrigorrez DSG<0

2.1)AUTONOMIA FINANTZIARIOA:

Enpresak zorra epe laburrean nahiko garrantzitsua da, hori dela eta epe laburreko hartzaileak nolabaiteko eragina izan dezakete epe laburrean enpresak hartu behar dituen erabakietan. AUTONOMIA FINANTZIARIOA LIMITATUA DAGO

2.2) HEDAPEN GAITASUNA.

FINANTZ AUTONOMIA eta HEDAPEN GAITASUNAREN artean erlazio bat dago, honelako egoeran ere hedapen gaitasuna nahiko limitatua egongo da, Gertatu daiteke epe laburrean ematen den hedapen bati aurre egiteko almena nahikoa ez izatea epe laburrean eta ondorioz enpresak epe luzera jo behar izatea.

2.3)EPE LABURREKO ERRENTAGARRITASUNA

Epe luzeko finantziazio gutxiago erabiltzen duenez empresa epe laburrean errentagarriagoa izango da.

2.4) ONDORIOAK:

E.F-a bakarrik kalkulatzen badugu , berak ematen digun informazio ez da nahikoa enpresaren AUTONOMI FINANTZIARIOA ETA HEDAPEN GAITASUNA aztertzeko.

1 eta 2. egoeretan E.F positiboa da baina ikusi dugunez izakinen hornidura eta DSG ikertzen baditugu ikus dezakegu ezberdintasunak daudela bi enpresen finantz egoeretan.

3) E:F negatiboa, Izakinen Hornidura<0; eta diruzaintzaren saldo garbi negatiboa.

E.F<0-→ e/la-a e/lu-a laguntzen du bere finantziazio beharretan.

E.F/izakinak →epe luzea izakinak sortarazten duten beharrak ez ditu finantziatzen

Aurreko bi egoerak ematen badira derrigorrez DSG<0

3.1)AUTONOMI FINANTZIARIOA.

Empresa autonomi finantziario kaxkarra duela esan dezakegu. Epe laburreko erabakietan agian ela-ko finantzatzaileak eragin handia izan dezakete.

3.2) HEDAPEN GAITASUNA.

Finatz estrukturak eragin handia izan dezake epe laburreko hepadenean. Ela-ko zorra hain handia edukitzeak asko zailtzen du salmenten hazkundeak erakartzen duen finantz beharrei, ela-ko finantz iturrien bitartez haurre egitea.

3.3)EPE LABURREKO ERRENTAGARRITASUNA

Kasu hau errentagarritasuna haundieneko kasua da, empresa epe laburreko finantziazioei aurre egiteko gehienbat epe luzeko finantziazioa erabiltzen duelako

5.2 AUTONOMIA HEDAPEN GAITASUNA ETA ERRENTAGARRITASUNA EPE luzean

Hiru ezaugarri hauek aztertzeko ondorengo ratioak ikusiko ditugu:

A) AUTONOMIA FINANTZIARIOAREN RATIOA

A.F.R= ONDARE NETOA /AKTIBO TOTALA

Enpresak egiten duen inbertsio bakoitzetik akziodunak zenbatetan finantzatzen dute. Zenbat eta ratioa haundiagoa izan geroz eta autonomia haundiagoa edukiko du enpresak. Azken honek ez du esan nahi errentagarritasunaren ikuspuntutik gauza egokia denik.

B) EPE LUZEKO FINANTZAKETAREN OSAKETAREN RATIOA

E.L.F.O.R=ELU-KO PASIBOGALDAGARRIA /ELU FINANTZAKETA.

2. gaia

	Kalkuloak	Aurkezpena	Analisia
Gorostarzu Etxebeste, Nerea Aramburu Asurabarrena H&M. (3)	[illegible] Perfektu	oso ondo	bikain [illegible] ✓ [illegible] ✓ ?? [illegible] ???
Amaia Dorronsoro, Haritz Perez, Haizea Eizaguirre H&M. (2)	[illegible]	[illegible]	
Josu Usain, Oroitz Usain, Josune Murua, Bidegi 2 [illegible]	[illegible] oso [illegible]	oso [illegible]	[illegible]
Beñat Sardon, Maore Garcia H&M. (2)	[illegible] ondo [illegible]	oso ondo [illegible]	[illegible]
Irene Alberdi, Irati Otaegi Bidegi.			

Enpresak duen 100 euroetako finantziaziotik zenbat euro dagokio elu-ko pasibo galdagarriari. Ratio hau beti 1 baino txikiagoa izango da

Empresa txikiek ezaugarri propioak izaten dituzte hau dela eta 2 gauza komentatu ditzazkegu:

1) Empresa txikietan ratio hau ez da izaten esanguratsua, normalean balio txikia izaten du zeren eta empresa hauek senide enpresak izaten dira eta kasu hauetan finantziazioaren zati importante bat finantziazio propioa izaten da.

2) Bestalde empresa txiki hauek zailagoa izaten dute joatea kanpoko finantz iturrietara hori dela eta ratioaren balio txikia izaten da.

Empresa haundietan aldiz ratio hau esanguratsua izaten da, normalean egokia izaten da ratio honen balioa %50-aren azpitik egotea , baina analisiak empresa bakoitzaren ezaugarrien arabera egin beharko dugu.

C) ZORPETZE RATIOA

Z.R= PASIBO GALDAGARRIA/ONDARE NETOA

RATIO HONEK BI INFORMAZIO MOTA EMATEN DIGU:

1) Enpresaren finantziazio egitura nolakoa den, ratio haunditzen bada empresa kanpo finantziazioa erabiltzeko joera hartzen du . Ratio txikitzen bada empresa finantziazio propioarekin finantzatzeko joera hartzen du.
2) Ratio honi ere finatz apalankamientoaren ratioa deitzen zaio.(errentagarritasun ekonomikoa finantz iturrien kostua baino haundiagoa bada, empresa zenbat eta finantzatu kanpoko iturrien bitartez hainbat eta errentagarritasun finantziario haundiagoa lortuko du)

ariketa

5.1. AUTONOMÍA FINANCIERA, CAPACIDAD DE EXPANSIÓN Y RENTABILIDAD EN EL CICLO CORTO.

Para estudiar estos tres aspectos a c/p vamos a analizar 3 variables:

- **La composición de la deuda a c/p .Lo analizaremos viendo como es el FR de la empresa, esto es, si es positivo o negativo.**
- **La cobertura de las existencias**
  Esta variable la medimos a través del ratio:

$$\frac{FR}{Existencias}$$

- **Saldo neto de tesorería de la empresa**
  No se refiere al saldo de tesorería , si no:

SNT = REALIZ. CIERTO + DISPONIBLE – PASIVO. CIRCULANTE
↑ Clientes

Toda empresa se va a encontrar en 1 de las 3 situaciones que planteamos a continuación:

1. FONDO DE ROTACION POSITIVO.
COBERTURA DE LAS EXISTENCIAS >1.
SNT POSITIVO.

FR>0 El ciclo largo ayuda al ciclo corto

$\frac{FR}{Exist.}$ > 100% El ciclo largo cubre más que las existencias

Si se cumplen estas dos condiciones → SNT positivo

Inmovilizado		Capitales Permanentes
Existencias	FR (+)	
Real. Cierto Y Disponible		
		Pasivo Circulante

A) AUTONOMIA FINANCIERA A C/P

Def: La autonomía financiera es la capacidad que tiene la empresa para tomar decisiones de gestión de circulante de forma independiente, es decir, autónomamente , sin depender del endeudamiento.

Cuanto mayor es el endeudamiento a c/p de una empresa, suele suponer que los acreedores del c/p tienen una mayor influencia en las decisiones de gestión de circulante de la empresa.

En este caso 1 ,la empresa está muy poco endeudada a c/p, por lo que lo más probable es que el endeudamiento a c/p no influya en la gestión del circulante.
Esta empresa tiene buena autonomía financiera .

B) CAPACIDAD DE EXPANSION A C/P

Def: Es la capacidad que tiene la empresa para financiar inversiones adicionales en el ciclo corto, que le genera el incremento de las ventas.

No nos referimos a una expansión estructural (Δ Inmovilizado).
Vamos a ver como existe una relación directa entre la autonomía financiera y la capacidad de expansión.

Un aumento en el volumen de ventas tiene los siguientes efectos:

Δ Nec. Finan. > Δ Financiación	**Δ Inversión en Existencias**	**Δ Nec. Finan.**
	Δ Créd. Comerciales Activos	
	Δ Créd. Comerciales Pasivos	**Δ Financiación**

Se genera una mayor necesidad financiera, porque se produce un doble incremento en el Activo Circulante (Δ Nec. Finan.) , y un único incremento en el Pasivo Circulante (Δ Financiación) .

Una empresa que se encuentre en esta situación(1), tiene una buena capacidad de expansión, porque al estar poco endeudada a c/p, probablemente el aumento de la necesidad financiera que genera esa expansión, puede ser financiada dentro del ciclo corto.

C.) RENTABILIDAD A C/P

Es la otra cara de la moneda de la autonomía financiera , tiene que utilizar más la financiación a l/p, que es más cara, y este mayor coste financiero supone una pérdida de rentabilidad.

También debemos estudiar si la empresa tiene recursos ociosos en tesorería, porque también supone una pérdida de rentabilidad.

1. FONDO DE ROTACION POSITIVO. COBERTURA DE LAS EXISTENCIAS 1> Ratio > 0 SNT NEGATIVO.

FR>0 → El ciclo largo ayuda al ciclo corto

$\frac{FR}{Exist.}$ + pero < 100% → El ciclo largo cubre una parte de las existencias

Si se cumplen estas dos condiciones → SNT negativo

Inmovilizado		Capitales Permanentes
Existencias	FR (+)	
		Pasivo Circulante
Real. Cierto Y Disponible		

A) AUTONOMIA FINANCIERA A C/P RESTRINGIDA

En este caso la empresa está bastante endeudada a c/p, por lo que lo más probable es que el endeudamiento a c/p influya en la gestión del circulante (para pagar la deuda a c/p, puede que tengamos que malvender parte de nuestras existencias)
La autonomía financiera es restringida.

B) CAPACIDAD DE EXPANSION A C/P

Si la empresa quiere crecer a c/p, la capacidad de aumentar el endeudamiento a c/p es limitada, por lo que la expansión deberá realizarse seguramente financiada en parte , o en su totalidad por Capitales Permanentes.
La necesidad financiera que surge con la expansión (doble incremento en el Activo Circulante), no se puede financiar en su totalidad con el ciclo corto y hay que acudir al ciclo largo.
Una empresa que se encuentre en esta situación(2), no tiene una buena capacidad de expansión, porque al estar endeudada a c/p, probablemente el aumento de la necesidad financiera que genera esa expansión, no puede ser financiada dentro del ciclo corto.

C.) RENTABILIDAD A C/P

Como utiliza menos financiación a l/p que en el caso anterior, probablemente estará soportando un menor coste financiero (habría que examinar el coste de las deudas bancarias a c /p para confirmarlo).
Es probable que se haya eliminado una vía de pérdida de rentabilidad.
El hecho de que el SNT sea negativo hace pensar que la empresa no mantendrá recursos ociosos en tesorería , porque si no los habría destinado a disminuir su PC.

1. FONDO DE ROTACION NEGATIVO.
COBERTURA DE LAS EXISTENCIAS NEGATIVO 0> Ratio
SNT NEGATIVO.

FR<0 → El ciclo corto ayuda al ciclo largo

$\frac{FR}{Exist.}$ (-) → El ciclo largo no cubre las existencias

SNT negativo

Inmovilizado		**Capitales Permanentes**
	FR (-)	**Pasivo Circulante**
Existencias		
Real. Cierto Y Disponible		

A) AUTONOMIA FINANCIERA A C/P <u>INEXISTENTE</u>

La empresa está en una situación de ahogo financiero ,<u>NO existe autonomía financiera.</u>
Lo más probable es que el endeudamiento a c/p al ser tan grande, tenga mucha fuerza en la toma de decisiones de circulante, y la empresa esté muy limitada a la hora de tomar decisiones de gestión de circulante.

B) CAPACIDAD DE EXPANSION A C/P

No existe capacidad de expansión a c/p. La empresa está tan endeudada a c/p que es muy difícil que las necesidades financieras que surjan por un incremento de las ventas se financien dentro del ciclo corto.

C.) RENTABILIDAD A C/P

Es más elevada que en los casos anteriores. La empresa no está utilizando financiación a l/p para inversiones en el circulante, por lo que no tiene una vía de pérdida de rentabilidad.

2.- Una mayor rotación de clientes habrá que relacionarla con otras variables para su enjuiciamiento

. Proveedores:

Si la rotación de clientes es mayor que la rotación de proveedores, supone que el período de pago es superior al período de cobro.

Este planteamiento en condiciones generales es el óptimo.

4.- Significado y críticas al análisis del Fondo de Rotación

Nos vamos a fijar en tes variables significativas en la empresa:

- Autonomía empresarial en el ciclo corto

- Expansión empresarial en el ciclo corto

- Rentabilidad empresarial en el ciclo corto

El análisis del F. de R.tiene que tener en cuenta:

- La composición de la deuda a corto plazo

- La cobertura de existencias

- El saldo neto de Tesorería (Realizable + Disponible- Deudas a corto plazo)

Con esto, suponemos tres situaciones empresariales:

1ª Situación

. Existencia de F. de R. positivo

- Cobertura de existencias > 100 % (Todos los invent. están cubiertos por cap. perman.)
- Saldo Neto de Tesorería con superavit
  R+D > Deudas c/p

I.N.	R.P.
EXISTENCIAS	D L/P
R+D	S.N.Tª / D c/p

Auton – Bueno, las deudas a c/p estan cubiertas con los drechos de cobro, sufucientem.
Expansión – Capac. alta, pero vive de endeud, y saldo Tª +, puede reclamar financ. con ½.

Autonomía y capacidad de expansión buenas, pero la rentabilidad puede verse afectada negativamente (1º. Tengo poca deuda a c/p. estoy utiliz. + a L/p, donde los int. son + altos.
2º Puede 3 superavit Tª → rec. ociosos coste oport.

2ª Situación

- F de R. positivo
- Cobertura de existencias < 100 %

} --→ . Saldo neto de Tesorería < 0

I.N.	R.P. Y D.L/P
EXISTENCIAS	SNTª(–)
R+D	D c/p

Autonomia – Restringidas tiene q. cubrir con las deud. a c/p parte dl existencias.
Expansion – + limitada puesto q. yo hoy l. plaz financ a c/p, habria q. utiliz L/p.

Autonomía y Expansión restringidas, pero la rentabilidad debiera mejorar teóricamente respecto a la situación precedente. + Rec. c/p, no hay exced. de Tª

3ª Situación

- F. de R. negativo
- Cobertura de existencias < 0
- Saldo Neto de Tesorería < 0

I.N.		R.P. y D. L/P
	FA −	D c/p
EXISTENCIAS Y R+D		

La Autonomía y la capacidad de Expansión no existen , Rtb. mayor.
Deudas c/p > AC.